

VÝVOJ SLOVENSKEJ EKONOMIKY V KONTEXTE GLOBÁLNEJ FINANČNEJ KRÍZY

Rudolf Sivák, Peter Staněk

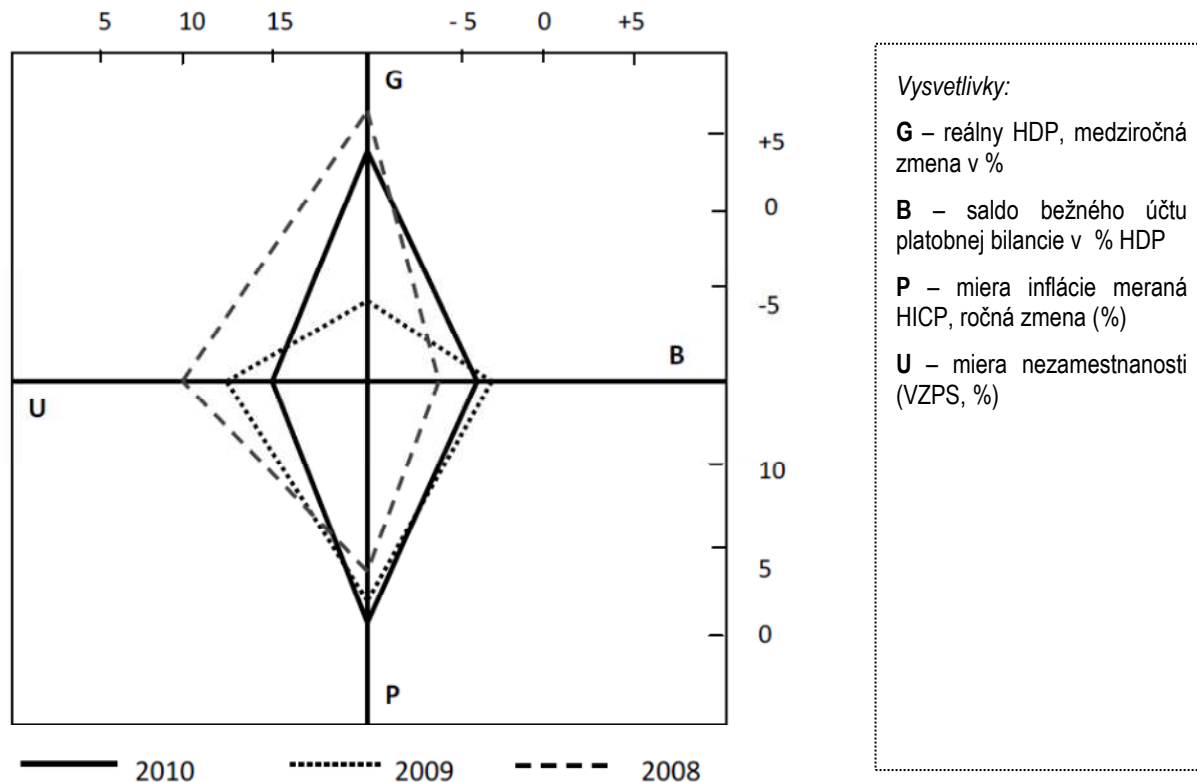
ÚVOD

Na prelome rokov 2008 a 2009 zasiahla ekonomicky vyspelé krajiny systémová kríza finančného sektora, ktorá mala za následok najvýraznejší pokles globálnej ekonomickej aktivity v povojnovom období. Následne došlo na globálnom finančnom trhu a v reálnych ekonomikách OECD k istej stabilizácii a miernemu rastu ekonomickej aktivity, čo sa premietlo aj do stabilizácie a mierného rastu ekonomickej aktivity aj v stredo európskom priestore, vrátane Slovenska. Ekonomické prostredie je však naďalej poznačené značnou dávkou rizika až neistoty, najmä v súvislosti s nejasnými perspektívami riešenia tzv. „dlhovej krízy v Európe“ (European debt crisis).

1 STRUČNÝ VÝVOJ ZÁKLADNÝCH UKAZOVATEĽOV

Vývoj základných fundamentov ekonomiky SR v rokoch 2008 – 2010 je zobrazený prostredníctvom tzv. magického štvoruholníka [2] na obr. č. 1. Na grafe vidíme, že externý dopytový šok sa v roku 2009 najvýraznejšie prejavil výrazným poklesom reálneho HDP (G) a začatím procesu cyklického rastu miery nezamestnanosti (U). Kým reálny HDP následne v roku 2010 medziročne vzrástol o 4% (t. j. formálne sa ekonomika SR vymanila z recesie), miera nezamestnanosti naďalej rástla a dosiahla v priemere 14,4% (oproti 12,1% v roku 2009, metodika VZPS).

Obr. č. 1: Magický štvoruholník – vývoj základných fundamentov ekonomiky SR v rokoch 2008 - 2010



Zdroj: vlastné spracovanie údajov Štatistického úradu SR, Ministerstva Financii SR (B) [5], [6]

Spotrebiteľská inflácia meraná indexom HICP (P) klesla v rokoch 2009 a 2010 na historicky podpriemerné hodnoty 0,9%, resp. 0,7% (medziročne). Mierny rast cenovej hladiny v roku 2010 je výsledkom protichodného pôsobenia poklesu regulovaných cien (-0,5%) a rastu jadrovej inflácie (1,2%). Koncom roka 2010 sa už v SR začali prejavovať zvýšené inflačné tlaky vychádzajúce najmä z rastu cien potravín, ropy a iných komodít na svetových trhoch. Tieto inflačné tlaky počas roka 2011 postupne naberali na intenzite, pričom spotrebiteľská inflácia (HICP) dosiahla na Slovensku za prvých deväť mesiacov roka priemerné tempo 3,9% (year on year).

Existuje pomerne veľká skupina ekonómov, ktorá pripisuje podstatnú časť rastu cien komodít na svetových trhoch na vrub pretrvávaniu extrémne uvoľnenej menovej politiky hlavných svetových centrálnych bánk (FED, ECB, BoJ, BoE, SNB). Historicky nízke úrokové sadzby na najlikvidnejších svetových menách spolu s ohromnou tvorbou novej likvidity (najmä USD a JPY) vytvárali v roku 2010 priaznivé podmienky pre dlhové financovanie špekulatívneho dopytu po komoditách. [3] Pretrvávajúca vysoká miera nezamestnanosti v USA, ako aj stagnácia rozhodujúcich vyspelých ekonomík aj počas roka 2011 neustále priživovali špekulácie ohľadom ďalšej vlny uvoľňovania menových politík hlavných svetových centrálnych bánk. Takéto úvahy sú živnou pôdou pre špekulatívne „dlhé“ („long“) pozície na komoditných trhoch, čo môže v blízkej budúcnosti ešte zvyšovať inflačné tlaky v globálnom meradle.

Výpadok zahraničného dopytu a ekonomická recesia v SR viedli v uplynulých rokoch k zmierneniu inej dlhodobej nerovnováhy slovenskej ekonomiky, a síce k zmenšeniu záporného salda bežného účtu. K zmierneniu záporného salda bežného účtu došlo v rokoch 2009 a 2010 sčasti vďaka zmenšeniu deficitu zahraničného obchodu (v roku 2008 dosiahol deficit zahraničného obchodu SR (tovary + služby) 1,59 mld. EUR, v roku 2009 to bolo 0,28 mld. EUR a v roku 2010 0,67 mld. EUR). K zníženiu záporného salda bežného účtu výraznou mierou prispel tiež nižší odlev

výnosov z investícií, ktorý bol v rokoch 2009 a 2010 v porovnaní s rokom 2008 (-3,2 mld. EUR) približne o 1 mld. EUR nižší. Napriek tomu čistý odlev výnosov z investícií (-2,4 mld. EUR) tvoril aj v roku 2010 najvýraznejší príspevok k zápornému saldu bežného účtu SR.

Je evidentné, že proces prílevu PZI v poslednom desaťročí výrazne ovplyvnil vonkajšiu bilanciu slovenskej ekonomiky. Na jednej strane, prílev PZI prispel k výraznej intenzifikácii zapojenia SR do zahranično-obchodnej výmeny. Otvorenosť slovenskej ekonomiky (otvorenosť ekonomiky = $[(\text{export} + \text{import}) / \text{HDP}] * 100$ (%), v bežných cenách) v rokoch 2000 – 2010 vzrástla zo 143,5% HDP na 162,7% HDP (pričom otvorenosť ekonomiky SR dosiahla svoj doterajší vrchol v roku 2007 (174,5% HDP). Rast exportu bol v porovnaní s importom výrobkov a služieb v poslednom desaťročí rýchlejší a bilancia zahraničného obchodu (tovary a služby) postupne smerovala k vyrovnanejším hodnotám. Na druhej strane, v prípade SR sa výrazne prejavilo jedno z potenciálnych negatív prílevu PZI, nakoľko odlev výnosov z investícií do zahraničia postupne prerástol do dominantného činiteľa záporného salda bežného účtu platobnej bilancie.

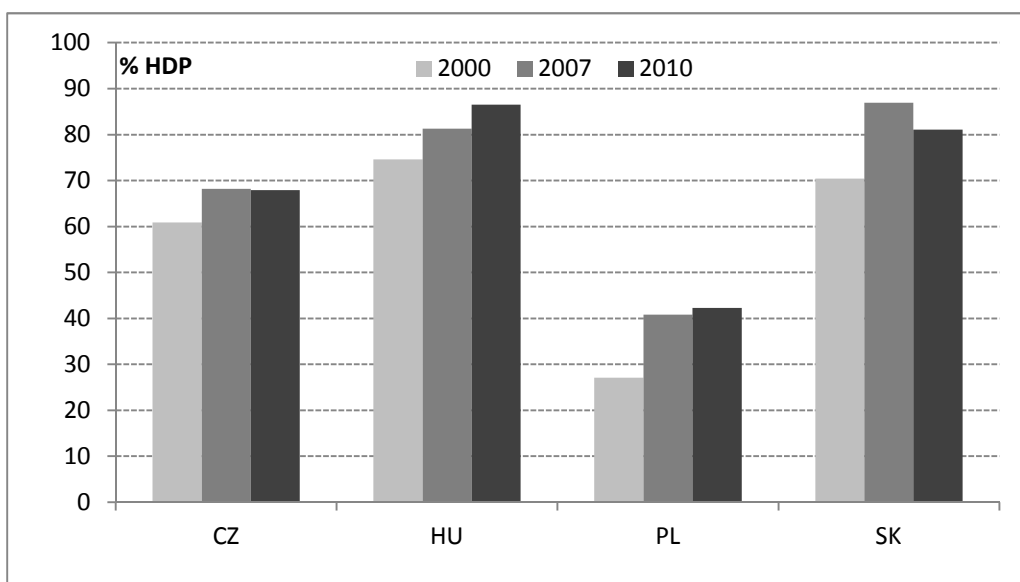
Mimoriadne vysoká úroveň zapojenia slovenskej ekonomiky do zahraničného obchodu súčasne vytvára silnú závislosť od externého prostredia. Na jednej strane silný „boom“ prílevu PZI do SR do roku 2007 vytvoril spolu s priaznivým vývojom externého prostredia vhodné podmienky pre rapidný rast slovenskej ekonomiky. Táto skutočnosť (dovtedy vnímaná prevažne pozitívne) sa však v roku 2008 ukázala aj ako značný rizikový faktor, nakoľko otrasy na globálnom finančnom trhu a neskôr radikálne zníženie dopytu na kľúčových exportných trhoch vyvolali aj na Slovensku prudkú recesiu. V prípade SR, ale aj ďalších konvergujúcich ekonomík, teda možno hovoriť o akejsi „importovanej“ recesii.

V tomto smere je potrebné konštatovať veľkú komparatívnu výhodu poľskej ekonomiky, ktorá spočíva v silnom vnútornom trhu, a teda oveľa menšej závislosti na vývoji externého

prostredia. Na obr. č. 2 vidíme, že podiel exportu na HDP dosahuje v prípade Poľska v porovnaní s ostatnými krajinami V4 (najmä Maďarskom a Slovenskom) približne polovičné hodnoty. Prílišná závislosť slovenskej ekonomiky na vývoji externého prostredia je

navyše zvýraznená nedostatočnou diverzifikáciou exportu, nakoľko drvivá väčšina exportu SR (dlhodobo okolo 85%) smeruje do krajín EÚ, pričom takmer 60% exportu tvorí produkcia dvoch dominantných priemyselných odvetví (automobilový, elektrotechnický).

Obr. č. 2: Export statkov a služieb v krajinách V4 (ako % HDP)



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie [4]

Ekonomické oživenie v SR (reprezentované vrcholom „G“ tzv. magického štvoruholníka) malo v roku 2010 svoj pôvod najmä v oživení priemyselnej produkcie SR v nadväznosti na stabilizáciu a rast produkcie priemyslu v globálnom kontexte. V poslednom štvrtroku 2010 už objem priemyselnej produkcie prevýšil predkrízové maximum z konca roka 2007 o takmer 5%. Naproti tomu stavebníctvo ako typické „cyklické“ odvetvie ekonomiky so značnou zotrvačnosťou zostávalo vo výraznom útlme aj počas roka 2010. V posledných mesiacoch bolo v súvislosti s ochladením rastu eurozóny, najmä Nemecka, badateľné isté spomalenie rastu aj v priemysle na Slovensku. Medziročný rast priemyselnej produkcie postupne spomalil z takmer 20% v januári 2011 na 4,2% v auguste.

Je pravdepodobné, že naznačené spomalenie rastu v globálnom meradle sa v nasledujúcich štvrtrokoch výrazne dotkne aj slovenskej ekonomiky. Najmä ak zoberieme do úvahy, že

ekonomický rast slovenskej ekonomiky v prvom polroku 2011 (3,4%) bol vyvolaný výlučne priaznivým vývojom zahraničnoobchodnej bilancie. Domáci dopyt sa za prvý polrok 2011 znížil medziročne o 0,5%, najmä v dôsledku poklesu spotreby verejnej správy (-3,4%), pričom spotreba domácností stagnovala a investície podnikov rástli len veľmi mierne (1%).

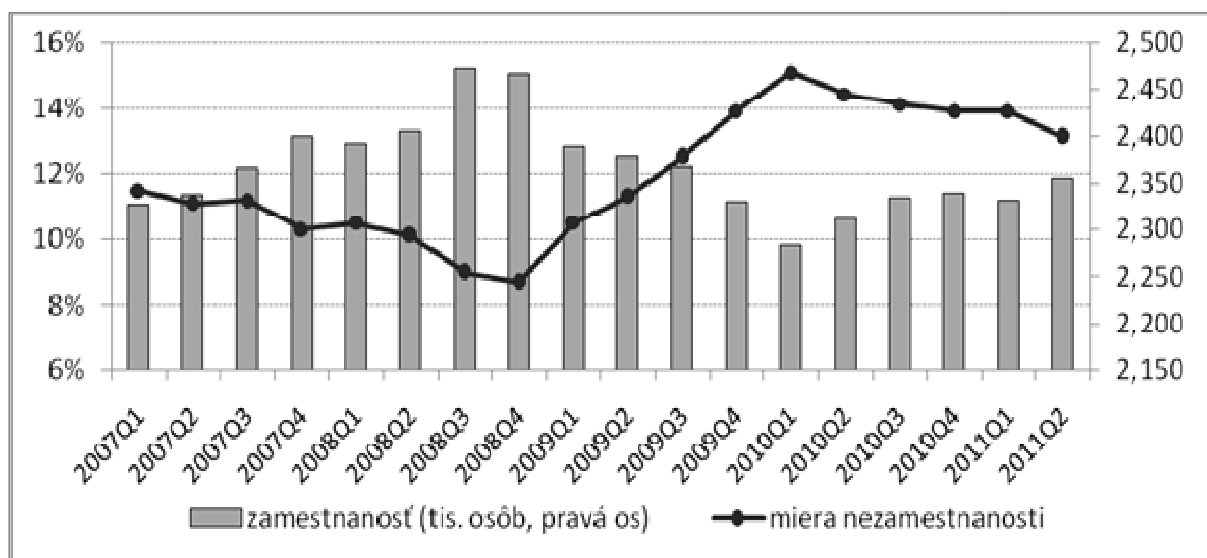
Spomedzi jednotlivých vrcholov tzv. magického štvoruholníka predstavuje dlhodobo najproblematickejší sektor trh práce (reprezentovaný vrcholom „U“), preto mu v nasledujúcom texte budeme venovať zvýšenú pozornosť. Po rapidnom zhoršovaní situácie na trhu práce počas roka 2009 dosiahla celková zamestnanosť (t. j. všetci pracujúci) svoje dno v prvom štvrtroku 2010. Počas roka 2010 došlo k istej stabilizácii hlavných indikátorov trhu práce (zamestnanosť, miera nezamestnanosti). Napriek tomu priemerná miera nezamestnanosti za rok 2010 na úrovni 14,4% znamená

najvyššiu úroveň nedobrovoľnej nezamestnanosti od roku 2005. Oproti maximálnym predkrízovým hodnotám z konca roka 2008 bola zamestnanosť v slovenskom hospodárstve v druhom štvrtroku 2011 nižšia o 110 tis. osôb nižšia (t.j. cca 4,5%), pričom miera nezamestnanosti vzrástla o 4,4%.

Aktuálna miera nezamestnanosti 13,1% (v druhom štvrtroku 2011) potvrdzuje „tradičné“ postavenie SR v rámci EÚ medzi krajinami s najvyššou mierou nezamestnanosti. Horšie výsledky aktuálne dosahujú už len Pobaltské krajiny a krajiny výrazne zasiahnuté dlhovou krízou Írsko (14,3%), Grécko(16,7%) a Španielsko (20,8%). Zatiaľ čo miera

nezamestnanosti v SR patrí v rámci EÚ medzi najvyššie, v miere zamestnanosti SR za priemerom EÚ naopak dlhodobo zaostáva. Podiel pracujúcich osôb z praceschopného obyvateľstva vo veku 15-64 rokov dosiahol v roku 2010 58,8%, zatiaľ čo priemer EÚ bol v tomto období 64,1%. Nižší podiel pracovne aktívneho obyvateľstva v SR okrem iného znamená výrazné limity tvorby zdrojov verejných financií z daní a odvodov sociálneho a zdravotného zabezpečenia, resp. predstavuje výrazný obmedzujúci faktor prípadného znižovania daňového a odvodového zaťaženia práce.

Obr. č. 3: Vývoj celkovej zamestnanosti a miery nezamestnanosti v SR



Zdroj: Štatistický úrad SR, vlastné spracovanie [5]

Spomedzi jednotlivých odvetví ekonomiky najväčší úbytok pracovných príležitostí v súvislosti s hospodárskou recesiou v SR zaznamenal priemysel. V súčasnosti pracuje v priemysle oproti predkrízovému vrcholu zhruba 100 tis. menej pracovníkov, čo predstavuje úbytok takmer 16% pracovných miest. Silný rast priemyselnej výroby sa na úrovni zamestnanosti v priemysle počas roka 2010 takmer vôbec neprejavil. Zamestnanosť v priemysle na rast priemyselnej produkcie zareagovala až počas roka 2011, kedy v júni 2011 oproti koncu roka 2010 vzrástla o 3,3%. Naďalej však pretrváva situácia, kedy menší

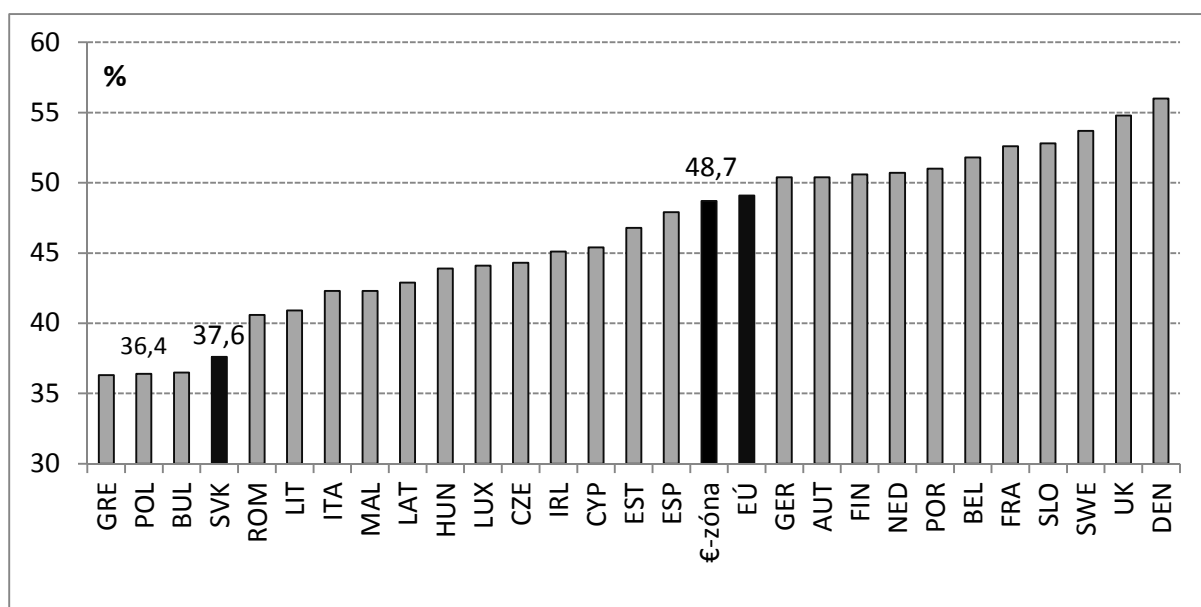
počet pracovníkov v priemysle produkuje v porovnaní s rokom 2008 väčší objem outputu.

Ďalšie sektory s výrazným absolútnym úbytkom pracovných miest v posledných dvoch rokoch boli najmä poľnohospodárstvo a lesné hospodárstvo (-21,4 tis.), doprava a skladovanie (-13 tis.) a vodohospodárske činnosti (-12,5 tis. osôb, t. j. viac ako 30%-ný úbytok pracovných príležitostí). Odvetvia, ktoré v rokoch 2008 - 2010 zaznamenali najvyšší absolútny prírastok pracovných miest boli verejná správa (26,3 tis.), informácie a komunikácie (13,5 tis.), vzdelávanie (8 tis.) a zdravotníctvo (8 tis.).

Zaujímavou charakteristikou trhu práce SR, ako aj celej slovenskej ekonomiky, je v európskom kontexte dlhodobu nízky podiel pracovnej sily na rozdelení celkového dôchodku národného hospodárstva. Kým v krajinách eurozóny sa podiel odmien výrobného faktora práce na HDP pohybuje v poslednom desaťročí tesne pod hranicou 50%, v SR je to dlhodobu približne o 10% menej. V roku 2010 podiel hrubého prevádzkového prebytku a zmiešaných dôchodkov (t. j. najmä zisk podnikateľských subjektov)

na HDP dosiahol 54.7%. Zvyšok (7,7%) predstavuje podiel daní. Nižší podiel pracovnej sily na celkovom dôchodku v SR vypovedá o relatívne nižšom ocenení výrobného faktora práce a naopak v priemere vyššiu relatívnu prevádzkovú maržu podnikateľských subjektov. Na obr. č. 4 vidíme, že v roku 2010 nižší podiel pracovných dôchodkov na HDP v roku 2010 dosiahli v rámci EÚ už len Grécko, Poľsko a Bulharsko.

Obr. č. 4: Podiel odmien výrobného faktora práce na HDP v roku 2010 v krajinách EÚ



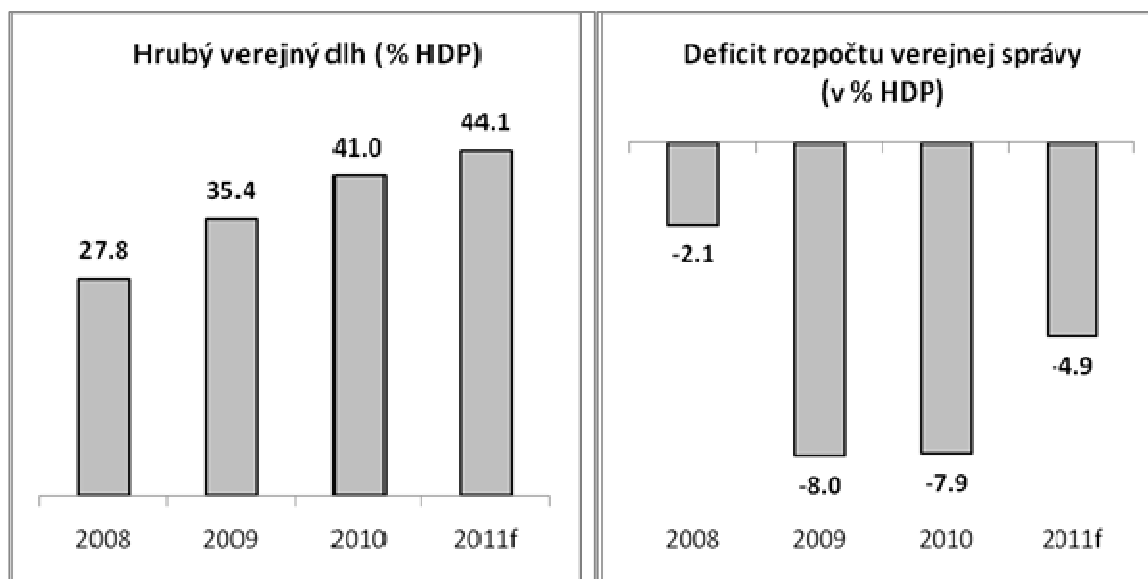
Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie [4]

2 VÝVOJ V OBLASTI VEREJNÝCH FINANCIÍ

Okrem základných makroekonomických fundamentov zachytených v tzv. magickom štvoruholníku veľkú pozornosť v posledných rokoch nielen v SR, ale prakticky v globálnom kontexte, pútal aj vývoj v oblasti verejných financií. Na obr. č. 5 vidíme, že v uplynulých rokoch došlo v SR v súvislosti s ekonomickou recesiou aj k výraznému zhoršeniu vývoja hlavných fiškálnych indikátorov. Za zmienku stojí skutočnosť, že zhoršenie výsledku hospodárenia verejnej správy medzi rokmi 2008 a 2009 na úrovni -5,9% HDP (t. j. prehĺbenie deficitu rozpočtu verejnej správy o 5,9% HDP) patrilo v rámci krajín EÚ medzi tie výraznejšie (vážený priemer EÚ bol 4,5 %). Dominantný

vplyv na zhoršenie rozpočtovej pozície verejnej správy v roku 2009 malo predovšetkým zvýšenie výdavkov o takmer 3,6 mld. Eur (podľa údajov Eurostatu), čo predstavuje 98,4%-ný príspevok k prehĺbeniu rozpočtového deficitu (t. j. príspevok poklesu príjmov k prehĺbeniu deficitu verejných financií bol minimálny). V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ bol 98,4%-ný príspevok rastu výdavkov k zhoršeniu hospodárenia verejnej správy výrazne nadpriemerný. Za EÚ ako celok (t. j. vážený aritmetický priemer EÚ) bol príspevok rastu výdavkov k zhoršeniu výsledku rozpočtu verejnej správy len 24,5%, mediánová hodnota tohto ukazovateľa pre krajiny EÚ v roku 2009 bola 55,9%.

Obr. č. 5: Vývoj hlavných ukazovateľov verejných financií v SR



Zdroj: Ministerstvo financií SR, vlastné spracovanie [6]

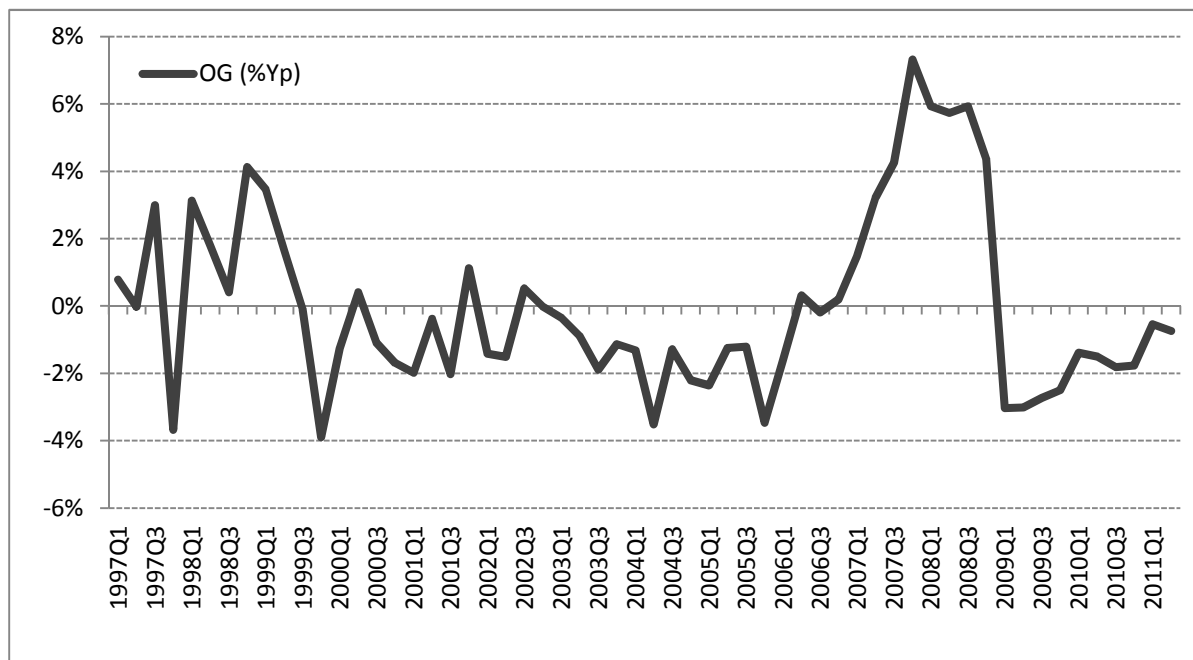
Takéto medzinárodné porovnanie naznačuje, že aktuálne nastavenie zabudovaných stabilizátorov na strane výdavkov verejných financií SR patrí medzi najviac cyklicky senzitivné v rámci EÚ. Najmä ak vezmeme do úvahy, že takmer 43% z celkového rastu výdavkov verejnej správy v roku 2009 bolo vyvolaných v dôsledku rastu výdavkových sociálnych transferov. Na druhej strane, nezanedbateľný príspevok k rastu výdavkov v roku 2009 dosiahli aj výdavkové skupiny prevažne diskretné povahy (najmä kapitálové transfery 17,3%, medzispotreba 12,6%, alebo odmeny zamestnancov 10,9%).

Počas roku 2010 došlo k istej stabilizácii rozpočtu verejnej správy aspoň v tom zmysle, že deficit verejných financií sa ďalej neprehlboval. Príjmy verejnej správy v roku vzrástli medziročne o 1,1%, rast výdavkov bol o niečo miernejší (1,0%). Celkový výsledok hospodárenia verejných však druhý rok po sebe smeroval k veľmi vysokej hodnote deficitu blízko úrovne 8% HDP a podobne v rýchlom raste pokračoval aj ukazovateľ „hrubého verejného dlhu“ („general government gross debt“) v pomere k HDP.

S nástupom novej vlády v polovici roku 2010 bol prijatý ambiciózný plán konsolidácie verejných financií s cieľom dosiahnutia maximálnej úrovne deficitu verejných financií na

kriteriálnej hodnote 3% HDP do roku 2014. V roku 2011 sa realizované opatrenia zameriavali na príjmovú aj výdavkovú stranu rozpočtu verejnej správy. Na rok 2011 bol naplánovaný rast daňových príjmov (t. j. rast daňového zaťaženia) o 13%, resp. o 1,3 mld. eur. Jedným z kľúčových opatrení v daňovej oblasti bolo zvýšenie DPH z 19% na 20%. Na strane výdavkov boli ťažiskovými opatrenia v oblasti mzdových nákladov (medziročné zníženie o 10,8%, resp. 560 mil. eur) a redukcia kapitálových výdavkov o 16,2%, resp. 440 mil. eur.

Z pohľadu ekonomickej teórie je zaujímavé, že k takejto, pomerne výraznej, fiškálnej reštrikcii dochádza práve v čase zotrávania slovenskej ekonomiky pod hranicou svojho potenciálneho outputu, t. j. v čase existencie zápornej „produkčnej medzery“ („output gap“). Na obr. č. 6 je znázornený odhad produkčnej medzery slovenskej ekonomiky, ktorý bol získaný aplikáciou jednoduchej štatistickej techniky - Hodrick-Prescott filtra [1] (1997Q1 – 2011Q2 quarterly data; $\lambda = 1600$). Podľa tohto odhadu po prudkom cyklickom prepade ekonomickej aktivity na prelome rokov 2008 – 2009 postupne dochádza k uzatváraniu zápornej produkčnej medzery, avšak výkonnosť slovenskej ekonomiky je stále pod potenciálnou, resp. trendovou úrovňou.

Obr. č. 6: Odhad medzery HDP ako % z potenciálneho produktu v SR (odhad urobený s využitím Hodrickovho-Prescottovho Filtra; $\lambda = 1600$)

Zdroj: vlastné výpočty z podkladov Štatistického úradu SR [5]

Podľa odporúčaní neoklasickej syntézy by bol v súčasnej situácii vhodným krokom kladný fiškálny impulz, t. j. pozitívny príspevok verejného sektora k agregátnemu dopytu, a to v záujme stabilizácie ekonomickej aktivity a návratu agregátneho outputu na svoju potenciálnu úroveň. Podľa prognózy Ministerstva financií SR však môže v roku 2011 dosiahnuť medziročný reálny pokles spotreby verejnej správy až 4,6%, čo pri takmer 18%-nom podiele spotreby verejnej správy na HDP v roku 2010 znamená záporný príspevok verejného sektora k agregátnemu dopytu v objeme približne 0,8% HDP. Z tohto pohľadu teda fiškálna reštrikcia prichádza v nevhodnom čase výkonu ekonomiky pod svojim potenciálom.

Pravda, takýto paradox je v súčasnosti charakteristický nielen pre SR, ale pre väčšinu ekonomicky vyspelých krajín. Nadmerná tvorba dlhu v predkrízovom období, a následne razantné zhoršenie hospodárenia verejného sektora vyvolávajú od roku 2009 otázky ohľadom udržateľnosti hospodárenia verejných financií v rozhodujúcich svetových ekonomikách. Vlády sú pod tlakom veriteľov (resp. finančného trhu) nútené pristupovať

k fiškálnej reštrikcii v čase, kedy by naopak fiškálna politika mala prispievať k stabilizácii ekonomického prostredia a aspoň čiastočne nahrádzať deprimovaný súkromný dopyt. Namiesto proticyklickej (anti-cyclical) fiškálnej politiky sa v súčasnosti vo viacerých krajinách (vrátane Slovenska) aplikuje viac-menej vynútená procyklická (pro-cyclical) fiškálna reštrikcia.

ZÁVER

Po prudkých výkyvoch ekonomickej aktivity v roku 2009 sa rok 2010 niesol v znamení stabilizácie vo väčšine hlavných aspektov výkonnosti slovenskej ekonomiky. Po prudkom zmenšení v roku 2009 sa plocha tzv. magického štvoruholníka pre SR v roku 2010 opätovne mierne zväčšila. Rozhodujúcim činiteľom stabilizácie slovenského hospodárstva bolo nepochybne upokojenie situácie na globálnom finančnom trhu a v ekonomikách hlavných obchodných partnerov SR. Spomedzi jednotlivých dopytových zložiek sa na ekonomickom raste SR v roku 2010 približne rovnomerne podieľali domáci a zahraničný dopyt. Hlavnou rastovou zložkou domáceho dopytu v roku 2010 boli predovšetkým

investície podnikateľských subjektov, naopak súkromná spotreba sa medziročne mierne znížila.

Spomedzi vrcholov tzv. magického štvoruholníka predstavuje dlhodobu najproblematickejší sektor trh práce. Relatívne dynamický ekonomický rast SR a silné oživenie priemyselnej výroby sa v roku 2010 na trhu práce prejavili len vo veľmi obmedzenej miere. Oproti maximálnym predkrízovým hodnotám z posledného štvrťroka 2008 bolo v slovenskej v polovici roka 2011 o 110 tis., resp. 4,5% menej pracovných miest. Naopak výpadok zahraničného dopytu a ekonomická recesia v SR viedli k zmierneniu inej dlhohodobej nerovnováhy slovenskej ekonomiky, a síce k zmenšeniu záporného salda bežného účtu. K zmierneniu záporného salda bežného účtu došlo v rokoch 2009 a 2010 najmä vďaka kombinácii menšieho deficitu zahraničného obchodu a nižšieho odlevu výnosov z investícií.

Po výraznej fiškálnej expanzii v rokoch 2009 a 2010 došlo v roku 2011 k zmene charakteru fiškálnej politiky na reštriktívnu. V prostredí existencie zápornej produkčnej medzery slovenskej ekonomiky možno tento fakt vnímať ako nie príliš vhodný, ale vzhľadom na podmienky na globálnom finančnom trhu nevyhnutný jav. V súlade s prijatým konsolidačným plánom verejných financií by prípadný ďalší externý dopytový šok nemohol byť kompenzovaný verejnými výdavkami, čo by mohlo viesť k ešte prudšej recesii ako tomu bolo v roku 2009. Je pravdepodobné, že zotavovanie slovenskej ekonomiky bude v prostredí pokračujúceho a dlhodobého procesu „oddlžovania“ („deleveraging“) ekonomických subjektov v globálnom meradle pokračovať len veľmi pozvoľna. V horizonte najbližších rokov zrejme nedôjde k návratu zamestnanosti na predkrízové úrovne.

LITERATURA

- [1] HODRICK, R. J., PRESCOTT, E. C. *Postwar U. S. Business Cycles: An Empirical Investigation*. Journal of Money, Credit and Banking, 1997, Vol. 29, No. 1, pp. 1-16.
- [2] LISÝ, J. a kol. *Ekonomía: všeobecná ekonomická teória*. Bratislava: Iura Edition, 2000. ISBN 80-88715-81-4.
- [3] SIVÁK, R. *Pohľad na vývoj ekonomiky SR v roku 2010*. In: Slovenská štatistická a demografická spoločnosť: Pohľady na ekonomiku Slovenska 2011. Bratislava 2011. ISBN 978-80-88946-56-4.
- [4] Štatistické podklady - EUROSTAT
- [5] Podklady Štatistického úradu SR
- [6] Podklady Ministerstva financií SR

Príspevok/výstup vznikol v rámci riešeného projektu OP VaV s názvom Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí (ITMS 26240120032). Podporujeme výskumné aktivity na Slovensku / Projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ. Tento príspevok je výstupom projektu VEGA 300 - Predikčné modely finančných kríz.

Autori:

prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD., Dr.h.c.
 Ekonomická univerzita v Bratislave
 Národohospodárska fakulta
 Katedra financií
 E-mail: rudolf.sivak@euba.sk

doc. Ing. Peter Staněk, CSc.
 hosťujúci profesor
 Ekonomický ústav SAV, Bratislava
 E-mail: peter.stanek@savba.sk

DEVELOPMENTS OF THE SLOVAK ECONOMY IN AREA OF GLOBAL FINANCIAL CRISIS

Rudolf Sivák, Peter Staněk

Abstract: The paper presents and evaluates the development of core variables of the Slovak economy between 2008-2010 by the so-called magical quadrangle. Special consideration is given to the impact of the global financial crisis on each of the main economic policy objectives as apexes of the magical quadrilateral. Attention is paid to the interrelationship between fiscal policy and the current cyclical position of the Slovak economy. In the paper the estimate of the output gap of the Slovak economy is provided using the Hodrick - Prescott filter.

Key words: Financial crisis, financial market, fiscal policy, magical quadrilateral, economic upturn, unemployment rate, labour market

JEL Classification: G 01